

Aneta Kosztowniak

Uniwersytet Technologiczno-Humanistyczny
im. Kazimierza Pułaskiego w Radomiu

Przepływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych a potencjał inwestycyjny w krajach wschodzących w latach 1990–2010

Określono trzy cele artykułu: 1) przedstawienie przepływów bezpośrednich inwestycji zagranicznych na rynkach wschodzących w latach 1990–2010, 2) wskazanie najważniejszych gospodarek goszczących i eksportujących BIZ, 3) ocenę wpływu potencjału i ryzyka inwestycyjnego oraz poziomu wolności gospodarczej kraju goszczącego na decyzje inwestorów zagranicznych. Zastosowano metody ilościowe do przeliczenia danych empirycznych. Zaprezentowano ekonometryczny model regresji UNCTAD do prognozowania przepływów BIZ w latach 2011–2013. Sformułowano następujące wnioski: 1) Rynki wschodzące stają się znaczącym miejscem importu i eksportu BIZ w gospodarce światowej; 2) Rośnie znaczenie Hongkongu i krajów BRIC, jako importera, ale i eksportera BIZ; 3) Poprawa wskaźnika *Inward FDI Performance Index*, *Inward FDI Potential Index*, wolności gospodarczej (*Index of Economic Freedom*, IEF) oraz obniżenie ryzyka inwestycyjnego (*Country Risk*, CR) ma istotne znaczenie, ale nie przesądza o decyzji lokalizacyjnej inwestora zagranicznego. Ważne jest również tempo wzrostu gospodarczego, ale kluczowe znaczenie ma rozmiar rynku zbytu kraju goszczącego.

Foreign direct investment flows and the investment potential in emerging markets over the period 1990–2010

This paper has three aims: 1) to present foreign direct investment flows in emerging markets over the years 1990–2010, 2) to indicate the most important FDI host and home economies, 3) to evaluate the impact of the investment potential and risk and the level of economic freedom in the host country on foreign investors' decisions. Quantitative methods were used to verify empirical data. The UNCTAD econometric regression model for FDI flow forecasts in the years 2011–2013 is presented. The following conclusions are formulated: 1) Emerging markets are becoming important places in global economy for FDI outflows and inflows; 2) The significance of Hong Kong and BRIC countries as FDI home and host countries is growing; 3) Improved *Inward FDI Performance Index*, *Inward FDI Potential Index*, *Index of Economic Freedom* (IEF) and reduced investment risk (*Country Risk*, CR) are of major importance but they are not decisive when it comes to the foreign investor's decision on investment location. Another factor that can affect such a decision is the rate of economic growth but the key factor is the size of the host country's potential customers market.

Keywords: FDI flows, emerging economies, inward FDI, Performance and Potential Index, IEF Index of Economic Freedom

Wprowadzenie

Grupę krajów wschodzących tworzą kraje, które znalazły się na drodze od gospodarki rozwijającej się do gospodarki rynkowej, wyróżniające się szybkim wzrostem gospodarczym, rozwojem infrastruktury rynkowej i dlatego powinny być atrakcyjnym miejscem lokowania kapitału. Powstaje pytanie, które rynki traktowane są jako najlepsze kraje goszczące (*host countries*) dla bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) i dlaczego? Ponadto, czy kraje wschodzące umocniły na tyle swoją pozycję konkurencyjną, aby same być aktywnym inwestorem na zagranicznych rynkach, a nie tylko miejscem napływu BIZ. W okresie kryzysu finansowego z 2007 r. i utrzymywania się w kolejnych latach problemów gospodarczych w krajach Unii Europejskiej i w Stanach Zjednoczonych powstaje pytanie, czy doszło również do zmian przepływów BIZ na rynkach wschodzących. Następne ważne pytanie to: Czy oceny potencjału inwestycyjnego, np. według wskaźnika *Inward FDI Performance Index*, *Inward FDI Potential Index*, wolności gospodarczej (*Index of Economic Freedom*, IEF) oraz ryzyka inwestycyjnego (*Country Risk*, CR), sporządzane m.in. przez Eurostat, The Wall Street Journal czy Heritage Foundation, mają istotne znaczenie w podejmowaniu decyzji przez inwestora zagranicznego i czy decydują o wyborze rynku lokalizacji inwestycji? Czy może decyzje te są bardziej skomplikowane?

W artykule określono trzy następujące cele: 1) przedstawienie przepływów bezpośrednich inwestycji zagranicznych na rynkach wschodzących w latach 1990–2010; 2) wskazanie najważniejszych gospodarek goszczących i eksportujących BIZ; 3) ocenę wpływu potencjału i ryzyka inwestycyjnego oraz poziomu wolności gospodarczej kraju goszczącego na decyzje inwestorów zagranicznych.

W literaturze dotyczącej BIZ istnieje wiele analiz koncentrujących się na ocenie ich wpływu na kraj importujący (*host countries*) i eksportujący (*home countries*), wymieniających wiele determinant decydujących o korzystnym czy też negatywnym wpływie tych inwestycji. Badania takie prowadzone są przez UNCTAD, Grupę Banku Światowego, MFW i inne instytucje. W polskiej literaturze prace M.A. Waressy, K. Przybylskiej, A. Szablewskiego, A. Wojtyny, G. Górewicza, J. Różańskiego, T. Pakulskiej, M. Poniatowskiej-Jaksch, S. Luc i innych, dają solidną analizę uwarunkowań i tendencji lokalizacji BIZ. Słabiej reprezentowane są globalne rozważania dotyczące grup krajów, np. rozwijających się, czy też właśnie wschodzących. Dlatego też w niniejszym artykule podjęto próbę oceny przepływów BIZ na rynkach wschodzących w latach 1990–2010.

Struktura artykułu jest następująca. Rozdział pierwszy dotyczy zmian przepływów BIZ w gospodarce światowej w latach 1990–2010, w rozdziale drugim przedstawiono wzrost znaczenia krajów BRIC w grupie krajów wschodzących,

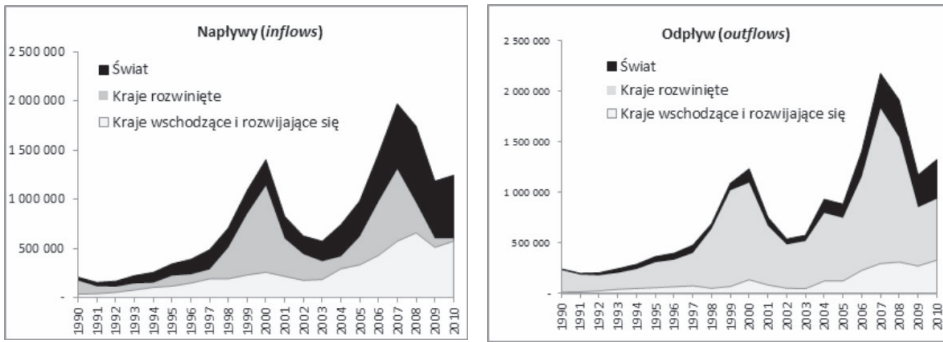
a w trzecim omówiono zmiany potencjału inwestycyjnego, ryzyka inwestycyjnego oraz poziomu wolności gospodarczej na rynkach wschodzących.

1. Zmiany przepływów BIZ w gospodarce światowej w latach 1990–2010

W latach 1990–2010 doszło do istotnych zmian przepływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) w gospodarce światowej, które dotyczyły ich globalnej wartości, jak i zmiany kierunku napływu (*inflows*) oraz odpływu (*outflows*) [Szablewski, 2009, s. 13–54]. Wyraźny wzrost wartości przepływów BIZ w gospodarce światowej miał miejsce w latach 90. XX w. Wartość napływu BIZ do krajów goszczących, z 207 455 mld USD w 1990 r. wzrosła do 1 402 680 mld USD w 2000 r. (6,8 razy) oraz osiągnęła swój najwyższy poziom 1 970 940 mld USD w 2007 r. (1,4-krotny wzrost wobec 2000 r.). Doszło do zmiany struktury napływu BIZ pomiędzy krajami rozwiniętymi a krajami rozwijającymi się i transformacji gospodarczej [Wojtyła, 2011, s. 13–33]. W analizowanym okresie pozycję lidera zajmowały niezmiennie kraje rozwinięte. Ich udział wynosił 83% w 1990 r., 81% w 2000 r., spadając dopiero w 2010 r. do 48%. Utrata pozycji lidera przez te kraje w 2010 r. była spowodowana dwoma głównymi przyczynami, tj. utrzymującym się kryzysem gospodarczym w krajach Unii Europejskiej i słabymi wynikami wzrostu w Stanach Zjednoczonych [Barclay, 2010, s. 154–174] oraz niższą wrażliwością rynków wschodzących na kryzys finansowy, przy realnie wysokim tempie wzrostu PKB w porównaniu z rynkami rozwiniętymi.

W przypadku odpływu BIZ z krajów macierzystych doszło również do wzrostu, chociaż nie tak wysokiego jak przy napływie, tj. z 241 498 mld USD w 1990 r. do 1 232 117 mld USD w 2000 r. (5,1 razy), do rekordowo wysokiego poziomu 2 174 803 mld USD w 2007 r. (1,8 razy). Kraje rozwinięte utrzymywały wyraźną pozycję lidera eksportu BIZ, chociaż również i ona ulega osłabieniu na rzecz pozostałych krajów. Udział odpływu BIZ z rynków rozwiniętych wynosił 95% w 1990 r., 89% w 2000 r., spadając do 71% w 2010 r. Zmiana ta również jest konsekwencją kryzysu na rynkach rozwiniętych, przy wzroście znaczenia koncernów transnarodowych głównie z krajów ASEAN, krajów azjatyckich oraz BRIC, w tym szczególnie Chin [Kosztowniak, 2009, s. 143–158] (rys. 1).

Jeśli chodzi o prognozy zmian w zakresie przepływów BIZ m.in. na lata 2011–2013 to taką próbę w 2010 r. podjęła Konferencja Narodów Zjednoczonych ds. Handlu i Rozwoju UNCTAD. Pracownicy UNCTAD opracowali ekonometryczny model regresji i na podstawie wyników sformułowali prognozę przepływów BIZ oraz zmian struktury ich rozmieszczenia pomiędzy krajami rozwiniętymi oraz krajami rozwijającymi się i transformacji gospodarczej [UNCTAD, WIR 2001, s. 17] (tabela1).



Rys. 1. Przepływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych w świecie, w krajach rozwiniętych oraz w krajach wschodzących i rozwijających się w latach 1990–2010 (w mld USD)

Źródło: UNCTAD, UNCTADstat, <http://unctadstat.unctad.org> [dostęp: 17.03.2012].

Tabela 1. Rezultaty modelu regresji przewidywania przepływu BIZ, stałe efekty panelu regresji według UNCTAD

| Zmienna objaśniająca | Współczynnik |
|-------------------------|-----------------|
| Stopa wzrostu G-20 | 0.37; (3.87)*** |
| PKB (-1) | 0.01; (3.32)*** |
| Otwartość | 0.01; (3.48)*** |
| Ceny ropy naftowej (-1) | 0.02; (3.9)*** |
| BIZ (-1) | 0.50; (7.2)*** |
| Stała (constant) | -0.63; (-0.58) |
| R ² | 0.81 |
| Obserwacje | 1 395 |

Zmienne istotne przy poziomie istotności 0,01 (***) i przy 0,05 (**). Oszacowanie zmiennych objaśniających na podstawie UNCTAD (for FDI inflows), IMF (G20 growth, GDP and openness), United Nations (oil price) from the Link project.

Źródło: [UNCTAD, WIR, 2011, s. 17].

W badaniu panelowym uwzględniono 93 kraje, uczestniczące w ponad 90% przepływu BIZ (zlokalizowanych w Afryce, Azji Zachodniej, Południowej, Wschodniej i Południowo-Wschodniej, Ameryce Łacińskiej i na Karaibach, w Unii Europejskiej i w innych krajach rozwiniętych) w latach 1995–2010.

Jako zmienne objaśniające uwzględniono:

- 1) stopę wzrostu krajów G-20 największych krajów eksportujących i krajów importujących (goszczących),
- 2) rozmiar rynku (z jednorocznym opóźnieniem PKB dla każdego kraju),
- 3) poziom cen ropy naftowej z jednorocznym opóźnieniem, uwzględniony w projektach BIZ, dotyczących surowców naturalnych,

- 4) otwartość gospodarki (relacja eksportu plus importu do PKB),
 5) inne zmienne zależne BIZ, ujawnione w poprzednio realizowanych projektach, w szeregu czasowym (autokorelacja).

Funkcję modelu zapisano w postaci:

$$BIZ_{jt} = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot G20_t + \alpha_2 \cdot PKB_{jt-1} + \alpha_3 \cdot \text{Otwartość}_{jt} + \\ + \alpha_4 \cdot \text{Ceny ropy}_{jt-1} + \alpha_5 \cdot BIZ_{jt-1} + \varepsilon_{jt}$$

Według danych UNCTAD w latach 2005-2007 przepływy BIZ w krajach rozwiniętych wynosiły 967 947 mld USD (66%), a w krajach rozwijających się i transformacji gospodarczej 503 852 mld USD (34% globalnych wartości tych przepływów). Kolejne lata przyniosły stopniowy wzrost znaczenia krajów rozwijających się i transformacji gospodarczej. Przełomowym rokiem był rok 2010, w którym po raz pierwszy udział tej grupy wyniósł 52% przy 48% udziale krajów rozwiniętych. Jednak według prognoz UNCTAD sformułowanych na podstawie modelu ekonometrycznego w latach 2011–2013 może dojść do odwrócenia tendencji przepływu BIZ i skoncentrowania ich ponownie na rynkach krajów rozwiniętych. Oznaczałoby to wzrost udziału tych krajów w globalnych przepływach, które według prognoz mogłyby wynieść odpowiednio 52%, 53% oraz 55% w latach 2011–2013 (tabela 2).

Tabela 2. Wartość przepływu BIZ w latach 2005–2007 i 2008–2010 oraz prognozy dla lat 2011–2013, przy uwzględnieniu modelu ekonometrycznego UNCTAD, według regionów w latach 2005–2013 (w mld USD)

| Wyszczególnienie | Średnio | | | | Prognoza | | |
|----------------------------------|----------------|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 2005– –2007 | 2008– –2010 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| Globalne przepływy BIZ | 1 471 799 | 1 390 934 | 1 185 030 | 1 243 671 | 1 523 598 | 1 685 792 | 1 874 620 |
| Kraje rozwinięte | 967 947 | 723 284 | 602 835 | 601 906 | 790 183 | 887 729 | 1 026 109 |
| Kraje rozwijające się | 444 945 | 580 716 | 510 578 | 573568 | 655 800 | 713 946 | 749 531 |
| Kraje transformacji gospodarczej | 58 907 | 86 934 | 71 618 | 68 197 | 77 615 | 84 117 | 98 980 |

Źródło: [UNCTAD, WIR, 2011, s. 17].

Odnosząc się do prognozy UNCTAD wskazującej ponowny wzrost przepływu BIZ na rynkach rozwiniętych, a nie ich dalszego wzrostu na rynkach krajów rozwijających się, w tym wschodzących, należałoby dodać, że faktyczny przepływ BIZ zależeć będzie od sytuacji gospodarczej w krajach Unii Europejskiej i w Stanach Zjednoczonych. Jeśli nie uda się opanować problemów np. Grecji, Włoch, Hiszpanii i innych krajów europejskich oraz podnieść wzrostu na

rynku amerykańskim, wówczas silnym konkurentem będą kraje wschodzące, w tym głównie kraje BRIC oraz ASEAN [Dimelis, Papaioannou, 2010, s. 79–96].

2. Wzrost znaczenia krajów BRIC w grupie krajów wschodzących – jako importerów i eksporterów BIZ

Według danych UNCTAD oraz MFW rynki krajów wschodzących i rozwijających się są istotnym miejscem przepływów BIZ. Niemniej, najbardziej atrakcyjnymi rynkami są kraje BRIC, zarówno jako importerzy (kraje goszczące), jak i eksporterzy BIZ. Największymi importerami BIZ w latach 1990–2010 były: Chiny (1 082 586 mld USD), Hongkong (547 358 mld USD) oraz Brazylia (387 251 mld USD), pozostałe kraje to Meksyk, Rosja, Indie, Polska, Chile, Turcja oraz Tajlandia; tworzące dziesiątkę najważniejszych krajów goszczących. Średnio roczna wartość napływu BIZ wyniosła 51 399 mld USD w Chinach, 25 563 mld USD w Hongkongu oraz 18 127 mld USD w Brazylii. Udział napływu BIZ do Chin w globalnej wartości rynków wschodzących wyniósł 25,8%, w Hongkongu 13,1% oraz 9,2% w Brazylii. Z analizy wartości napływu BIZ do krajów wschodzących w latach 1990–2010 wynika, że była to zróżnicowana grupa, z wyraźnie silną pozycją pierwszej piątki krajów (tabela 3).

Tabela 3. Napływ BIZ do krajów wschodzących w latach 1990–2010*

| Kraj importujący | Średnia roczna wartość napływu BIZ (w mld USD) | Skumulowana wartość napływu BIZ (w mld USD) | Udział kraju w łącznym napływie BIZ (w %) | Miejsce |
|------------------|--|---|---|---------|
| Chiny | 51 399 | 1 082 586 | 25,8 | 1 |
| Hongkong | 25 563 | 547 358 | 13,1 | 2 |
| Brazylia | 18 127 | 387 251 | 9,2 | 3 |
| Meksyk | 16 084 | 332 337 | 7,09 | 4 |
| Rosja | 14 036 | 301 325 | 7,2 | 5 |
| Indie | 9 183 | 196 094 | 4,7 | 6 |
| Polska | 7 749 | 150 856 | 3,8 | 7 |
| Chile | 5 881 | 125 491 | 3,0 | 8 |
| Turcja | 5 100 | 106 869 | 2,6 | 9 |
| Tajlandia | 4 936 | 102 919 | 2,5 | 10 |
| Malezja | 4 668 | 99 226 | 2,4 | 11 |
| Korea Płd. | 4 404 | 91 897 | 2,2 | 12 |
| Czechy | 4 247 | 88 363 | 2,1 | 13 |
| Kolumbia | 3 837 | 80 369 | 1,9 | 14 |
| Izrael | 3 804 | 78 735 | 1,9 | 15 |
| Węgry | 3 561 | 72 685 | 1,7 | 16 |
| Egipt | 2 943 | 62 421 | 1,5 | 17 |

| | | | | |
|-------------|-------|--------|-----|----|
| Indonezja | 2 830 | 63 792 | 1,5 | 18 |
| Tajwan | 2 653 | 54 971 | 1,3 | 19 |
| Peru | 2 524 | 54 164 | 1,3 | 20 |
| Afryka Płd. | 2 314 | 47 016 | 1,1 | 21 |
| Filipiny | 1 444 | 30 005 | 0,7 | 22 |
| Maroko | 1 221 | 25 144 | 0,6 | 23 |

* Średnie roczne zmiany wyliczono za pomocą średniej chronologicznej [Starzyńska, 2002, s. 98].

Źródło: Wyliczenia własne na podstawie danych: UNCTAD, FDI/TNC database, www.unctad.org/fdi-statistics [dostęp: 07.04.2012].

Tabela 4. Odpływ BIZ z krajów wschodzących w latach 1990–2010*

| Kraj eksportujący | Średnia roczna wartość odpływu BIZ (w mld USD) | Skumulowana wartość odpływu BIZ (w mld USD) | Udział kraju w łącznym odpływie BIZ (w %) | Miejsce |
|-------------------|--|---|---|---------|
| Hongkong | 28 049 | 628 284 | 30,5 | 1 |
| Rosja | 13 156 | 276 600 | 13,4 | 2 |
| Chiny | 11 431 | 274 470 | 13,3 | 3 |
| Korea Płd. | 6 131 | 138 886 | 6,7 | 4 |
| Tajwan | 5 162 | 116 616 | 5,7 | 5 |
| Indie | 4 274 | 92 798 | 4,5 | 6 |
| Brazylia | 3 591 | 81 485 | 4,0 | 7 |
| Malezja | 3 455 | 79 289 | 3,8 | 8 |
| Izrael | 2 735 | 61 545 | 3,0 | 9 |
| Meksyk | 2 534 | 60 494 | 2,9 | 10 |
| Chile | 2 180 | 50 146 | 2,4 | 11 |
| Polska | 1 503 | 33 918 | 1,6 | 12 |
| Indonezja | 1 463 | 32 050 | 1,6 | 13 |
| Węgry | 1 188 | 22 167 | 1,1 | 14 |
| Tajlandia | 977 | 23 152 | 1,1 | 15 |
| Kolumbia | 962 | 23 460 | 1,1 | 16 |
| Turcja | 642 | 14 371 | 0,7 | 17 |
| Czechy | 604 | 12 342 | 0,6 | 18 |
| Filipiny | 340 | 7 400 | 0,4 | 19 |
| Egipt | 224 | 5 296 | 0,3 | 20 |
| Maroko | 134 | 3 102 | 0,2 | 21 |
| Peru | 108 | 1 862 | 0,1 | 22 |
| Afryka Płd. | 941 | 19 998 | 1,0 | 23 |

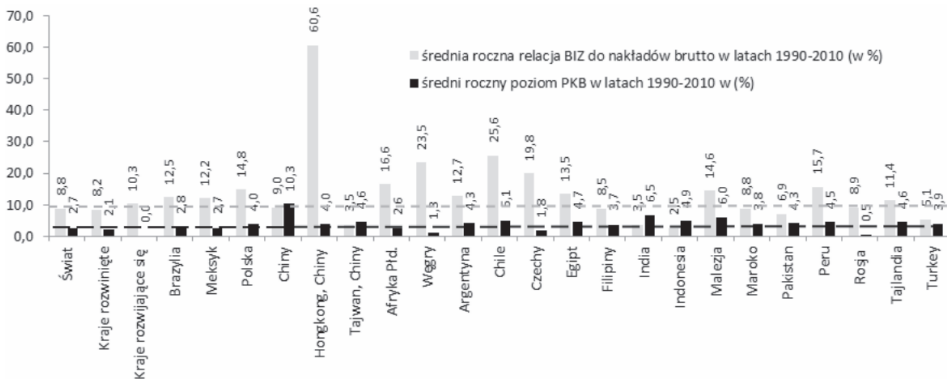
* Średnie roczne zmiany wyliczono za pomocą średniej chronologicznej [Starzyńska, 2002, s. 98].

Źródło: Wyliczenia własne na podstawie danych: UNCTAD, FDI/TNC database, www.unctad.org/fdi-statistics [dostęp: 07.04.2012].

Największymi eksporterami BIZ w latach 1990-2010 byli: Hongkong (628 284 mld USD), Rosja (276 600 mld USD) oraz Chiny (274 470 mld USD), pozostałe kraje to Korea Płd., Tajwan, Indie, Brazylia, Malezja, Izrael oraz Meksyk – tworzące dziesiątkę najważniejszych krajów inwestujących za granicą oraz z których wyczo-

fano kapitał. Średnio roczna wartość napływu BIZ wyniosła 28 049 mld USD w Hongkongu, 13 156 mld USD w Rosji oraz 11 431 mld USD w Chinach. Udział odpływu BIZ z Hongkongu w globalnej wartości rynków wschodzących wyniósł 30,5% w Hongkongu, 13,4% w Rosji oraz 13,3% w Chinach. Z analizy wartości odpływu BIZ na tych rynkach wynika, że znaczenie eksportu BIZ jest zdecydowanie mniejsze aniżeli importu (tabela 4).

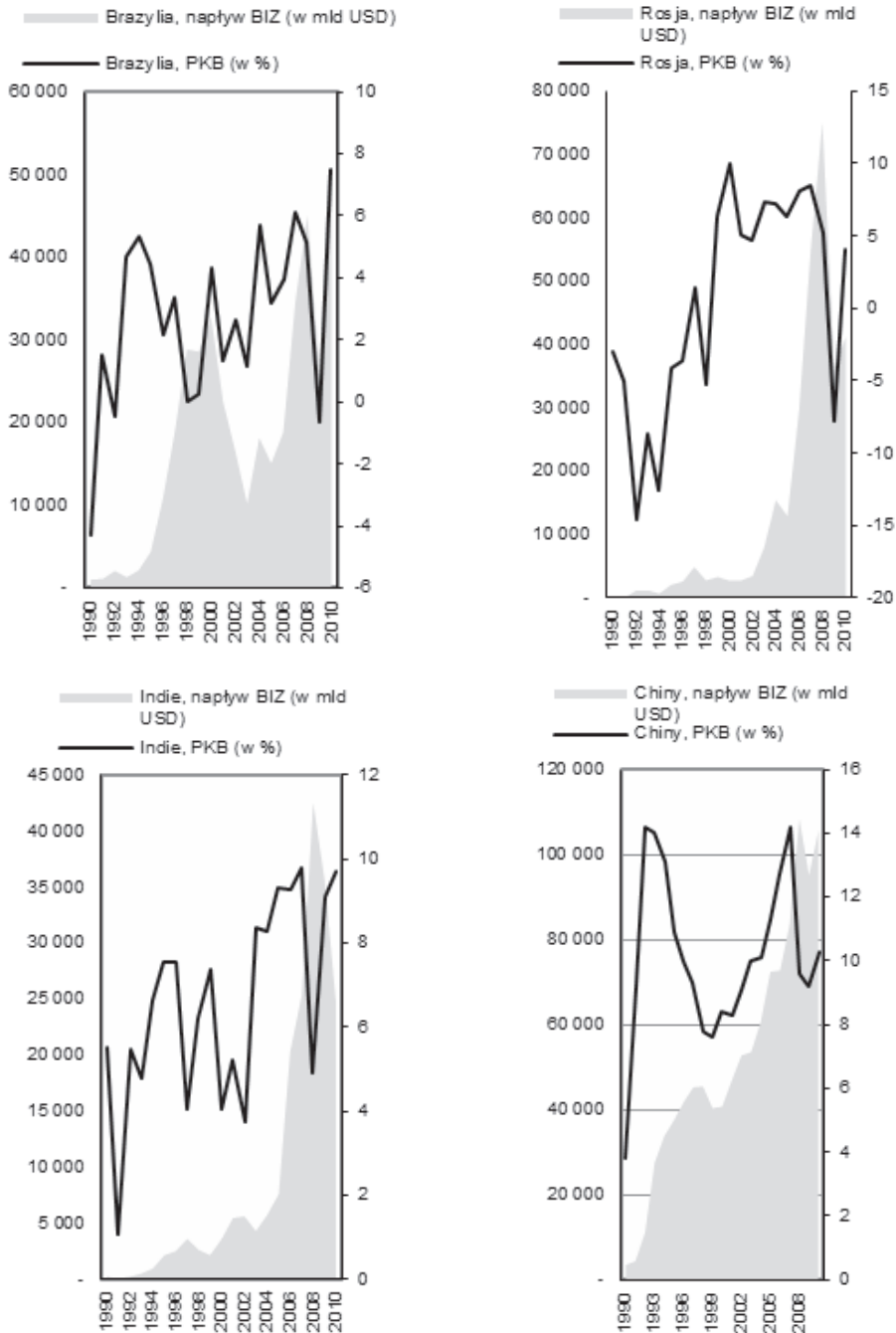
W krajach wschodzących napływ BIZ miał istotne znaczenie w uzupełnianiu niedoboru krajowego kapitału, o czym świadczy wysokość średniorocznych relacji BIZ do nakładów brutto. Relacje te w większości krajów wschodzących utrzymywane były na wyższym poziomie niż średnia światowa (8,8%), poza Tajwanem (3,5%), Filipinami (8,5%), Indiami (3,5%), Indonezją (2,5%), Pakistanem (6,9%) oraz Turcją (5,1%). Rekordowo wysoką relację BIZ do nakładów brutto utrzymywał Hongkong (60,6%). Napływ BIZ był jedną z determinant utrzymania wyższego średniorocznego PKB w większości krajów wschodzących w porównaniu z krajami rozwiniętymi lub ze średnią światową; poza Afryką Płd., Węgrami oraz Czechami (rys. 2).



Rys. 2. Średnia roczna relacja BIZ do nakładów brutto oraz PKB na świecie, w krajach rozwiniętych oraz w krajach wschodzących w latach 1990–2010 (w %)

Źródło: Wyczerpanie własne na podstawie: UNCTAD, UNCTADstat, <http://unctadstat.unctad.org> oraz World Bank, WDI, <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG> [dostęp: 10.03.2012].

Z analizy wzrostu PKB oraz napływu BIZ do krajów BRIC w latach 1990–2010 wynika, że dla inwestorów zagranicznych oprócz szybkiego wzrostu gospodarczego kraju lokaty ważną była przede wszystkim wielkość rynku zbytu oraz niskie koszty pracy. Szczególnie w Rosji (0,5% PKB) oraz Brazylii (2,8%) dość niskie średnioroczne tempo wzrostu nie zniechęcało kapitału zagranicznego, który napływał do nich, kierując się m.in. właśnie wielkością rynku oraz kosztami pracy. Wysokie tempo wzrostu występowało natomiast w Indiach (6,5% PKB) oraz w Chinach (10,3% PKB) (rys. 3).

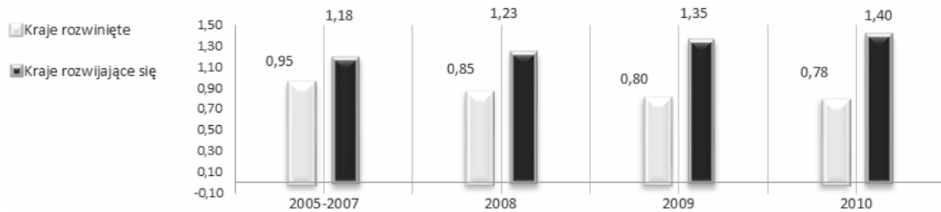


Rys. 3. Zmiany realnego PKB oraz napływ BIZ do Brazylii, Rosji, Indii oraz Chin w latach 1990–2010 (w % i w mld USD)

Źródło: Wyczenia własne na podstawie: UNCTAD, UNCTADstat, <http://unctadstat.unctad.org> oraz World Bank, WDI, <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG> [dostęp: 10.03.2012].

3. Zmiany potencjału inwestycyjnego, ryzyka inwestycyjnego oraz poziomu wolności gospodarczej na rynkach wschodzących

Wzrost atrakcyjności inwestycyjnej rynków wschodzących dla inwestorów zagranicznych potwierdza m.in. wyliczony przez UNCTAD wskaźnik *Inward FDI Performance Index*, obliczany jako relacja udziału kraju w światowym napływie BIZ do udziału kraju w światowym PKB. Wskaźnik ten informuje, jak skuteczny jest kraj w przyciąganiu BIZ, relatywnie do rozmiaru jego gospodarki. W latach 2005–2010 wskaźnik ten był wyższy dla krajów rozwijających się niż krajów rozwiniętych. Jego wartość wynosiła odpowiednio: 1,18 dla lat 2005–2007, 1,23 w 2008 r. oraz 1,35 w 2009 r., przy utrzymującej się tendencji wzrostowej do 1,40 w 2010 r. W przypadku krajów rozwiniętych wskaźnik ten wykazywał tendencję malejącą, odpowiednio od 0,95 do 0,78. Z tempa wzrostu tego wskaźnika można prognozować dalszą poprawę pozycji inwestycyjnej w krajach rozwijających się przy pogorszeniu w krajach rozwiniętych. (rys. 4).

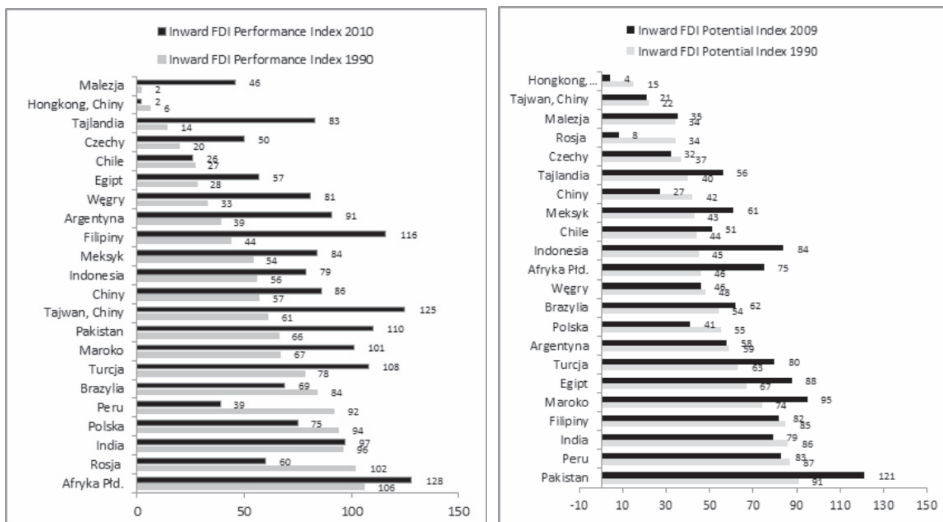


Rys. 4. Wartość wskaźnika *Inward FDI Performance Index* dla krajów rozwiniętych i rozwijających się w latach 2005–2007 i 2008–2010

Źródło: [UNCTAD, WIR 2011; United Nations, 2011, chapter 1, s. 5].

W celu oceny atrakcyjności inwestycyjnej rynków sporządzana jest również lista rankingowa krajów, przy uwzględnieniu wskaźnika *Inward FDI Performance Index* oraz *Inward FDI Potential Index*. Kraje znajdujące się na wyższej pozycji są bardziej atrakcyjne inwestycyjnie niż kraje znajdujące się na dalszych pozycjach. UNCTAD wylicza takie wskaźniki indywidualnie dla krajów oraz grupy państw. Pierwszy wskaźnik *Inward FDI Performance Index* określa skuteczność kraju w przyciąganiu BIZ, drugi *Inward FDI Potential Index*, bazuje na 12 wskaźnikach gospodarczych i strukturalnych i określa potencjał inwestycyjny kraju oraz efektywność jego wykorzystywania w przyciąganiu inwestycji zagranicznych. *Inward FDI Potential Index* uwzględnia m.in. takie wskaźniki jak tempo wzrostu PKB, PKB per capita, udział eksportu w PKB, liczba linii telefonicznych i telefonów komórkowych na 1000 mieszkańców, udział wydatków na badania i rozwój w dochodzie narodowym, udział studentów w populacji itp.

Z porównania listy rankingowej krajów wschodzących dotyczącej *Inward FDI Performance Index* w latach 1990–2010 wynika, że jest to zróżnicowana grupa. Część krajów poprawiła swoją pozycję inwestycyjną, kwalifikując się na wyższe miejsca listy, ale większa część ją pogorszyła, spadając na dalsze miejsca. Liderem w przyciąganiu BIZ był Hongkong, który będąc na pozycji 6. w 1990 r. osiągnął pozycję 2. w 2010 r. Wzrosła konkurencyjność Peru (z 92. na 39. miejsce), Brazylii (z 84. na 69. miejsce), Rosji. (z 102. na 60. miejsce), Polski (z 94. na 75. miejsce), Izraela (z 85. na 68. miejsce). W pozostałych krajach doszło do utraty konkurencyjności, np. Argentyny (z 39. na 91. miejsce), Kolumbii (z 52. na 86. miejsce), czy Meksyku (z 54. na 84. miejsce). Z analizy zmian miejsc na liście rankingowej wskaźnika *Inward FDI Potential Index* wynika, że potencjał inwestycyjny w przyciąganiu BIZ wzrósł w takich krajach, jak: Hongkong (z 15. na 4. miejsce), Chiny (z 42. na 27. miejsce), Rosja (z 34. na 8. miejsce), Polska (z 55. na 41. miejsce) [Wydymus, Bombińska, Pera, 2012], czy Indie (z 86. na 79. miejsce). Wiele krajów, jednak obniżyło potencjał inwestycyjny, w tym efektywność wykorzystania BIZ dla osiągnięcia wzrostu gospodarczego, np. Chile, Tajlandia, Kolumbia i inne. Krajami, którym udało się w latach 1990–2010 poprawić jednocześnie wskaźnik *Inward FDI Performance Index* oraz *Inward FDI Potential Index* były Hongkong, Rosja, Izrael oraz Peru (rys. 5).



Rys. 5. Miejsca na liście rankingowej uwzględniające wskaźnik *Inward FDI Performance Index* oraz *Inward FDI Potential Index* w krajach wschodzących w latach 1990–2010 i 1990–2009

Źródło: [UNCTAD, WIR, 2011, Web table 28].

Innymi ważnymi determinantami alokacji BIZ na rynkach wschodzących są ryzyko inwestycyjne (*Country Risk*, CR) [Hayakawa, Kimura, Hyun-Hoon Lee, 2012] oraz wskaźnik wolności gospodarczej (*Index of Economic Freedom*, IEF). Statystyki w tym zakresie prowadzi m.in. Eurostat; urząd statystyczny Unii Europejskiej. Badaniu poddawanych jest 179 państw.

Z oceny poziomu ryzyka inwestycyjnego w krajach wschodzących, wyrażonych w liczbie punktów oraz miejscu na liście rankingowej wynika, że w większości z nich występowało umiarkowane bądź wyższe ryzyko inwestycyjne. Najniższy poziom ryzyka według Eurostatu był w Hongkongu (84,84 pkt.), co plasowało go na miejscu 12. W grupie pierwszych 40 państw znalazły się: Czechy (74,77 pkt., 24. miejsce), Chile (73,61 pkt., 27. miejsce), Polska (70,99 pkt., 31. miejsce), Izrael (64,75 pkt., 35. miejsce), Malezja (64,75 pkt., 39. miejsce) oraz Chiny (63,55 pkt., 40. miejsce). W pozostałych krajach BRIC, poziom ryzyka inwestycyjnego był wyższy: w Brazylii (41. miejsce), Indiach (52. miejsce), czy Rosji (57. miejsce).

W zakresie wskaźnika wolności gospodarczej (*Index of Economic Freedom*, IEF¹), wyliczanego przez Eurostat, jak i przez *The Wall Street Journal* i *Heritage Foundation*, wyniki krajów wschodzących wskazywały na ograniczoną i zróżnicowaną wolność gospodarczą. Największa swoboda gospodarcza była zapewniona w Hongkongu (1. miejsce), następnie w Czechach (28. miejsce) oraz w Chile (33. miejsce). Rosja znalazła się na 57. miejscu, Polska na 68. miejscu, Indie na 124. miejscu, Chiny dopiero na 135. miejscu a na ostatnim 135. miejscu Turcja (tabela 5).

Pomimo dość zróżnicowanej sytuacji w zakresie atrakcyjności inwestycyjnej, ryzyka inwestycyjnego oraz wolności gospodarczej koncerny transnarodowe (KTN) coraz bardziej preferują rynki wschodzące dla swojej działalności. Według danych UNCTAD na liście 20 najatrakcyjniejszych krajów goszczących (host economies) znalazło się w latach 2009–2010 aż siedem krajów wschodzących. W Chinach KTN ulokowały 95 mld USD w 2009 r., zwiększając do 106 mld USD, w Hongkongu napływ BIZ zwiększył się z 52 mld USD do 69 mld USD, w Brazylii odpowiednio z 26 mld USD do 48 mld USD. W Indiach napływ BIZ wyniósł 36 mld USD i spadł do 25 mld USD. Pozostałe kraje goszczące to Meksyk, gdzie KTN ulokowały 15 mld USD i 19 mld USD, Chile 13 mld USD i 15 mld USD oraz Indonezja, w której napływ wyniósł 5 mld USD, rosnąc do 13 mld USD. Z kolei, w grupie 20 największych eksporterów BIZ w latach 2009–2010 znalazło się 6 krajów wschodzących. Koncerny międzynarodowe z Hongkongu zainwestowały za granicą

¹ Wskaźnik ten zawiera opis i ocenę ograniczeń, restrykcyjnych przepisów, zakresu stosowania przymusu przez aparat władzy w sferze gospodarki w różnych państwach świata. Każdemu państwu przyznawana jest punktacja według 50 niezależnych zmiennych podzielonych na 10 kategorii wpływających na wolność gospodarczą, tj.: polityka handlowa, obciążenia podatkowe, interwencje rządu w gospodarce, polityka monetarna, przepływ kapitału i inwestycje zagraniczne, bankowość i finanse, płace i ceny, prawa własności, regulacje prawne, aktywność czarnego rynku. Wyższy wynik punktowy danego kraju oznacza większy zakres interwencji państwa w gospodarce, mniejszą wolność gospodarczą i dalsze miejsce na liście rankingowej.

odpowiednio 64 mld USD i 76 mld USD, z Chin 57 mld USD i 68 mld USD, z Korei Płd. 17 mld USD i 19 mld USD oraz z Indii 16 mld USD i 15 mld USD [UNCTAD, WIR 2011, s. 4, 9].

Tabela 5. Rankingi ryzyka inwestycyjnego oraz wolności gospodarczej według „Euromoney” w wybranych krajach wschodzących w 2011 r. (liczba pkt. oraz miejsce)*

| Kraj | Ryzyko inwestycyjne (<i>Country Risk</i>) | | Wskaźnik wolności gospodarczej (<i>Index of Economic Freedom, IEF</i>) |
|-------------|---|---------|---|
| | liczba punktów (0–100) | miejsce | miejsce |
| Hongkong, | 84,84 | 12 | 1 |
| Czechy | 74,77 | 24 | 28 |
| Chile | 73,61 | 27 | 33 |
| Polska | 70,99 | 31 | 68 |
| Izrael | 66,83 | 35 | 43 |
| Malezja | 64,75 | 39 | 53 |
| Chiny | 63,55 | 40 | 135 |
| Brazylia | 63,22 | 41 | 113 |
| Tajwan | 63,00 | 42 | 62 |
| Tajlandia | 63,00 | 42 | 62 |
| Węgry | 59,67 | 47 | 51 |
| Afryka Płd. | 59,20 | 48 | 74 |
| Kolumbia | 58,72 | 51 | 45 |
| Indie | 58,60 | 52 | 124 |
| Indonezja | 58,27 | 53 | 116 |
| Meksyk | 58,13 | 54 | 48 |
| Turska | 57,07 | 55 | 138 |
| Rosja | 56,83 | 57 | 57 |
| Peru | 56,70 | 58 | 41 |
| Korea Płd. | 56,70 | 58 | 41 |
| Filipiny | 54,46 | 61 | 115 |
| Maroko | 51,28 | 67 | 93 |
| Egipt | 41,63 | 96 | 86 |

* Poziom ryzyka inwestycyjnego ustala się w granicach 0–100 pkt., przy czym im większa liczba zdobytych punktów tym mniejsze ryzyko.

Źródło: Euromoney, <http://euromoneycountryrisk.com> [dostęp: 29.01.2012].

Podsumowanie

Rosnący potencjał gospodarczy krajów wschodzących, poprawa konkurencyjności inwestycyjnej oraz niższa wrażliwość na kryzys finansowy spowodowały wzrost znaczenia tej grupy w globalnych przepływach BIZ. W 2010 r. kraje wschodzące i rozwijające się uczestniczyły w 52% tych przepływów. Prognozy UNCTAD sformułowane m.in. na podstawie wyników ekonometrycznego mode-

lu przewidują jednak wzrost znaczenia rynków rozwiniętych w latach 2012–2013; których udział ma wynieść odpowiednio 53% i 55% przepływów światowych BIZ. Niemniej wydaje się, że faktyczne przepływy BIZ zależą od sytuacji gospodarczej w krajach Unii Europejskiej i w Stanach Zjednoczonych. Jeśli nie uda się opanować problemów w Grecji, we Włoszech, Hiszpanii czy innych krajach europejskich oraz podnieść wzrost gospodarczy na rynku amerykańskim, wówczas silnym konkurentem będą kraje wschodzące, w tym głównie kraje BRIC oraz ASEAN. Prognozy UNCTAD mogą się nie sprawdzić lub nie być tak korzystne dla krajów rozwiniętych.

W latach 1990–2010 grupa krajów wschodzących była bardzo zróżnicowana pod względem importu i eksportu BIZ. Wśród krajów goszczących liderami były: Chiny, Hongkong, Brazylia, Meksyk i Rosja. Część krajów na tyle umocniła swoją pozycję gospodarczą, że stała się również eksporterem BIZ. Dotyczyło to takich krajów jak: Hongkong, Rosja, Chiny, Korea Płd. oraz Tajwan.

Konfrontując wartości napływu BIZ do krajów wschodzących z ich sytuacją w zakresie wskaźników *Inward FDI Performance Index*, *Inward FDI Potential Index*, ryzyka inwestycyjnego oraz wolności gospodarczej, zauważalna jest pomiędzy nimi zrozumiała zależność. Niemniej, na przykładzie Chin, które przyjmują znaczący napływ BIZ w gospodarce światowej – a zajmowały w 2011 r. dopiero 135 miejsce w zakresie wolności gospodarczej – widać, że „waga” poszczególnych determinant napływu BIZ jest różna. Na pewno kluczową determinantą jest wielkość rynku zbytu, gdy jest on duży, obniża wagę innych determinant, a kraj jest nadal atrakcyjny inwestycyjnie. Jest to zauważalne we wszystkich krajach BRIC, dużych gospodarkach o olbrzymim rynku zbytu i niskich kosztach pracy.

Bibliografia

- Barclay L.A., 2010, *Creating an Institutional Environment for FDI-facilitated Development: The Case of the Jamaican Bauxite Industry*, *The European Journal of Development Research*, EADI, Geneva, April, vol. 22, no. 2.
- Wydimus S., Bombińska E., Pera B. (red.), 2012, *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne a konkurencyjność eksportu Polski*, CeDeWu.pl, Warszawa.
- Dimelis S.P., Papaioannou S.K., 2010, *FDI and ICT Effects on Productivity Growth: A Comparative Analysis of Developing and Developed Countries*, *The European Journal of Development Research*, EADI, Geneva, February, vol. 22, no. 1.
- Euromoney, <http://euromoneycountryrisk.com> [dostęp: 29.01.2012].
- Hayakawa K., Kimura F., Hyun-Hoon Lee, 2012, *How Does Country Risk Matter for Foreign Direct Investment?*, ERIA Discussion Paper Series, ERIA-DP-2012-03, February, <http://www.eria.org/pdf/ERIA-DP-2012-03.pdf>, [dostęp: 10.03.2012].
- Kosztowniak A., 2009, *Bezpośrednie inwestycje a wzrost gospodarczy w świecie*, [w:] *Koniunktura gospodarcza a reakcje podmiotów gospodarujących*, red. J. Czech-Rogosz, Prace Naukowe AE im. K. Adamieckiego w Katowicach, Katowice.
- Starzyńska W., 2002, *Statystyka praktyczna*, WN PWN, Warszawa.

- Szablewski A., 2009, *Migracja kapitału i wartości w zmieniającej się gospodarce światowej*, [w:] A. Szablewski (red.), *Migracja kapitału w globalnej gospodarce*, Difin, Warszawa.
- UNCTAD, FDI/TNC database, www.unctad.org/fdistatistics [dostęp: 07.04.2012].
- UNCTAD, 2011, WIR 2011, United Nations 2011, Switzerland.
- UNCTADstat, <http://unctadstat.unctad.org> (17.03.2012).
- Wojtyna A., 2011, *Gospodarki wschodzące w obliczu kryzysu finansowego – duża odporność czy podatność?*, [w:] A. Wojtyna (red.), *Kryzys finansowy i jego skutki dla krajów na średnim poziomie rozwoju*, PWE, Warszawa.
- World Bank, WDI, <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG> [dostęp: 10.03.2012].